

A conversão da dívida externa em investimento

GAZETA MERCANTIL

GAZETA MERCANTIL

10 DEZ 1987

A dívida externa brasileira, depois que assumiu as proporções que tem atualmente, é um desafio de múltiplas facetas: como conter seu crescimento? Como pagar os juros ou refinanciá-los? Como impedir que a conjunção de fatores adversos, de origem interna e externa, venha a obrigar o País a viver na fronteira da moratória?



Trata-se, obviamente, de um sistema de equações complexo. Agir cartesianamente, examinando as partes de que se compõe, pode ser um tratamento recomendável, desde que não se perca a indispensável visão de conjunto. Isso posto, uma das partes que está na ordem do dia é a conversão da dívida externa em investimentos no País. Existem diversas formas de levá-lo a cabo, algumas delas não excludentes mutuamente. Todas, porém, necessitando de uma formu-

lação segura e correta, refletida na respectiva regulamentação.

Aplicações em bolsa de valores, participação no capital de empresas brasileiras, investimentos nos setores primário, secundário e terciário, com presença, enfim, nas diferentes modalidades em que isso for possível. Seja qual for a modalidade de conversão da dívida, uma variável tem de ser suficientemente controlada para garantir a estabilidade econômica, social e política: trata-se do investimento mínimo em infra-estrutura, capaz de garantir que possam operar adequadamente os demais segmentos da atividade econômica. Assim, se não for possível garantir o suprimento de insumos básicos — energia elétrica, água, combustíveis sólidos, líquidos e gasosos, transportes, etc. —, todos os planos irão por terra. Acontece que os investimentos em infra-estrutura são vultosos e hoje se defrontam com obstáculos de difícil transposição, como o conflito dos mesmos, no campo interno, com a contenção

do déficit público, e, no campo externo, com a indisponibilidade do que se convencionou chamar de dinheiro novo.

Em face dos constrangimentos alinhados, algo deve ser feito. E, talvez, algo possa ser feito, com inagnição, para captar recursos externos para os investimentos infra-estruturais prioritários e, hoje, de difícil concretização. A sugestão que aqui fica consignada, para discussão posterior, é a de ser oferecida a possibilidade de conversão da dívida externa, com aplicação em infra-estrutura econômica e até mesmo social, conforme um modelo tripartite ou quadripartite.

O modelo tripartite permitiria o aproveitamento de um terço de conversão de juros vencidos ou a vencer, um terço de conversão do principal da dívida e um terço de dinheiro novo, especialmente em equipamentos. Quanto ao modelo quadripartite, em vez de um terço, a participação desses itens seria de um quarto, cabendo o último quarto a uma instituição

internacional de crédito. As dúvidas que o modelo desperta e têm de ser respondidas são:

1. Por que os credores vão interessar-se pelo modelo? No caso, trata-se de oferecer a possibilidade de o investimento ser feito por um custo global, com oportunidade de lucro para o investidor nas economias que conseguir na sua implantação, para posteriormente ter assegurado que será feito um "leasing", por prazo a discutir, com base no investimento em capital e juros convencionados antecipadamente. Tudo se passaria em dólares, sendo o modelo quadripartite mais atraente tanto para o investidor quanto para o Brasil.

2. Ajustada externamente a proposta sintetizada no item anterior, trata-se de torná-la viável internamente, assegurando que as contratações para a concretização do investimento teriam como prioridade o aproveitamento de empresas nacionais de engenharia, fabricação e montagem.

3. Existe a dúvida justa

quanto ao equacionamento da conversão da dívida externa sem acelerar a inflação, via emissão para atender a mesma. No caso, se as prioridades inadiáveis forem atendidas criteriosamente, se for verificado que isso não poderia ocorrer de outra forma que não a encomenda do empreendimento infra-estrutural via conversão de dívida, com "leasing" posterior, a discussão do item se torna bizantina.

Os problemas que o Brasil enfrenta são complicados, no mínimo. Atraso tecnológico, crescimento econômico inadequado em face das demandas sociais, crescentes dificuldades tanto interna quanto externamente. Algo tem de ser feito com coragem para evitar o que todos temem, ou seja, uma forma ou outra de caos. A conversão da dívida pode ter momentos em que não venha a ser um remédio agradável. O que se impõe é torná-lo o menos desagradável possível.

(*) Presidente da Sondotécnica S.A. e membro da Comissão Nacional de Energia.